

新兴经济体出手捍卫本币，中资境外新债发行显著回升

热点事件：新兴市场货币表现不佳，多国央行出手捍卫本币

本周，新兴市场货币表现不振。阿根廷比索、土耳其里拉、南非兰特、巴西雷亚尔和印度卢比均有不同幅度的下跌。为保持外汇市场稳定，新兴经济体国家央行纷纷出手救市。阿根廷央行紧急加息 1500 基点；印度央行官员称央行将捍卫卢比；土耳其央行宣布将银行间隔夜交易的借款额度从 8 月 13 日之前适用的上限提高一倍；巴西央行则以 4.20 雷亚尔兑 1 美元的汇率进行外汇干预，美元兑巴西里亚尔期货暂停交易。

监管动态：沪伦通即将落地

8 月 31 日，证监会发布《上海证券交易所与伦敦证券交易所市场互联互通存托凭证业务监管规定（试行）》，对参与沪伦通的相关市场主体和行为提出了具体规范性要求。沪伦通是中国金融进一步对外开放的标志性事件之一，随着中国市场的持续开放，中国投资者多地跨市场组合投资平台正在形成。

汇率走势：人民币中间价走强

8 月 31 日，人民币对美元汇率中间价报 6.8246，较上一个交易日上调 113 个基点，较前一周上行 464 个基点。近期美元指数连续回调，为人民币汇率上行提供了有利的外部环境，而中国经济韧性和逆周期因子的使用则为人民币汇率提供了内部支撑，预计人民币汇率将延续整体企稳、双向波动运行格局。

利率走势：月末流动性宽裕，Shibor 走低，美国国债利率波动上行

市场利率方面，8 月 31 日隔夜 Shibor 报 2.3090，较前一周下行 8.3bp；由于月末财政支出力度较大，银行体系流动性处于较高水平，尽管央行并未进行公开市场操作，市场利率仍旧下行。本周多空消息交织，美国国债利率波动上行。信用利差方面，投资者信心分化，投资级债券利差轻微上升，高收益信用债的平均利差则有所下降。截至 2018 年 8 月 31 日，投资级利差较上周扩大 0.9bp 至 140bp，高收益利差则较上周减少 1.8bp 至 343bp。

中资境外债券

一级市场：新债发行量显著回升，房地产及金融机构为主要发行人

中资境外债券市场发行量显著回升，主要发行人为房地产及金融机构。2018 年 8 月 27 日至 8 月 31 日，中资企业在境外市场新发行 11 只债券，合计约 33 亿美元。

二级市场：投资级回报轻微回落，高收益债券回报率继续走高

二级市场整表现呈窄幅回落，市场对高收益及投资级的中资美元债信心分化。截至 2018 年 8 月 31 日，中资美元债年初至今的累计回报率下跌 2bp 至 -1.35%，其中投资级债券回报率为-0.40%，高收益债券回报率为-3.76%，较上周分别下跌 9bp 及上升 17bp。

熊猫债：8 月末无新发行熊猫债

截至 2018 年 8 月 31 日，2018 年熊猫债发行数量为 38 只，总发行规模为 620.9 亿人民币，其中有 14 只发行人为纯境外主体。

作者

中诚信国际 国际业务部

杜凌轩 010-66428877-279

lxdu@ccxi.com.cn

张婷婷 010-66428877-203

ttzhang@ccxi.com.cn

中诚信亚太

唐永盛 852-28607121

vincent_tong@ccxap.com

刘启杰 852-28607125

jacky_lau@ccxap.com

其他联系人

田蓉 852-28607115

rong_tian@ccxap.com

报告发布日期

2018 年 9 月 4 日

热点事件：新兴市场货币表现不佳，多个货币当局出手捍卫本币

本周，新兴市场货币表现不振，阿根廷比索领跌。8月30日，阿根廷央行紧急宣布加息，幅度高达1500基点至60%，但此举使得比索遭遇疯狂抛售，盘中跌超22%，不断刷新历史最低位。截至收盘，阿根廷比索兑美元收跌13.12%，报39.25比索，创历史新低，全周跌幅则超过19%。受阿根廷货币贬值影响，30日多个新兴经济体外汇市场承压，土耳其里拉兑美元汇率下跌3.87%，南非兰特下跌2.46%，巴西雷亚尔一度下跌超过2%，印度卢比下跌至历史低位，今年以来下跌幅度接近10%，成为亚洲表现最差货币。为保持外汇市场稳定，新兴经济体央行纷纷出手救市。印度央行官员称央行将捍卫卢比，避免出现大幅贬值；土耳其央行宣布自8月29日起将银行间隔夜交易的借款额度从8月13日之前适用的上限提高一倍；巴西央行则以4.20雷亚尔兑1美元的汇率进行外汇干预，美元兑巴西里尔期货暂停交易。此外，印度尼西亚盾8月底暴跌，至自1998年亚洲金融危机以来最低水平；印度尼西亚央行紧急出手干预汇市和债市，买入3万亿印度尼西亚盾的国债。

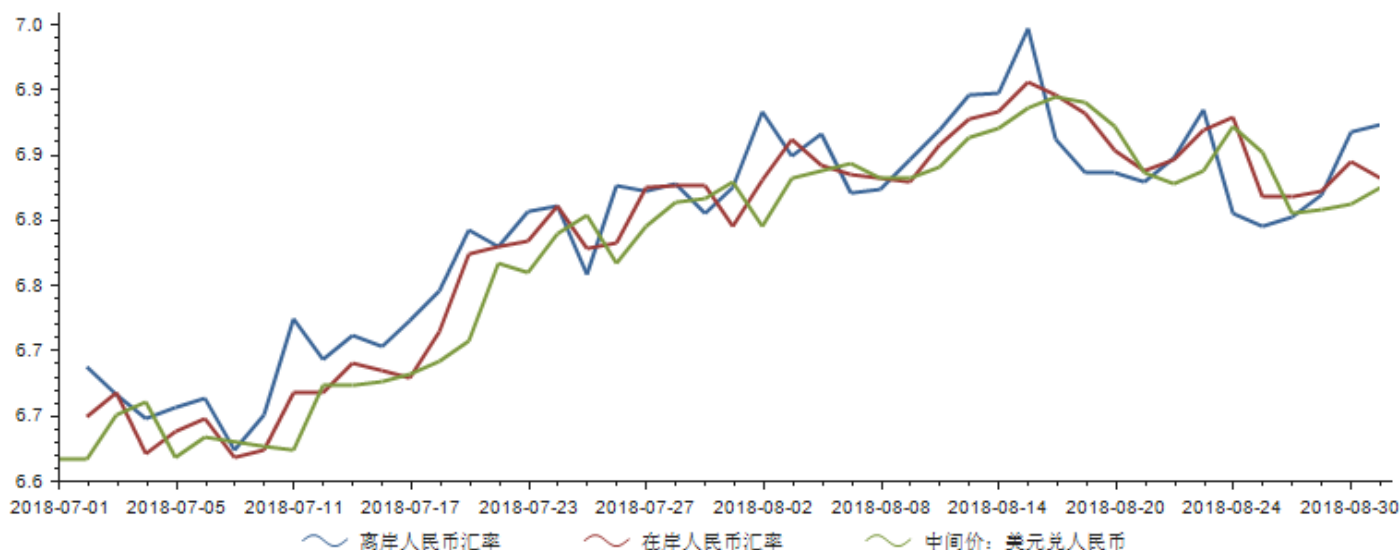
监管动态：沪伦通即将落地

8月31日，证监会公告称，为规范沪伦通存托凭证业务涉及的发行上市、交易、信息披露、跨境转换等行为，起草了《上海证券交易所与伦敦证券交易所市场互联互通存托凭证业务监管规定（试行）》；本着保护投资者合法权益、维护市场公平秩序、防范金融风险的原则，对参与沪伦通的相关市场主体和行为提出了具体规范性要求。沪伦通首批试点的企业，很可能选择富时100的指数，分布行业主要是石油、银行、天然气这些优质行业和传统的强势行业。沪伦通是中国金融进一步对外开放的标志性事件之一；伴随着中国资本市场的持续对外开放，中国投资者多地跨市场组合投资平台正在形成。

汇率走势：人民币中间价走强

8月31日，人民币对美元汇率中间价报6.8246，较上一个交易日上调113个基点，较前一周上行464个基点。近期美元指数连续回调，为人民币汇率上行提供了有利的外部环境，而中国经济韧性和逆周期因子的使用则为人民币汇率提供了内部支撑，预计人民币汇率将延续整体企稳、双向波动运行格局。

图 1：人民币汇率情况

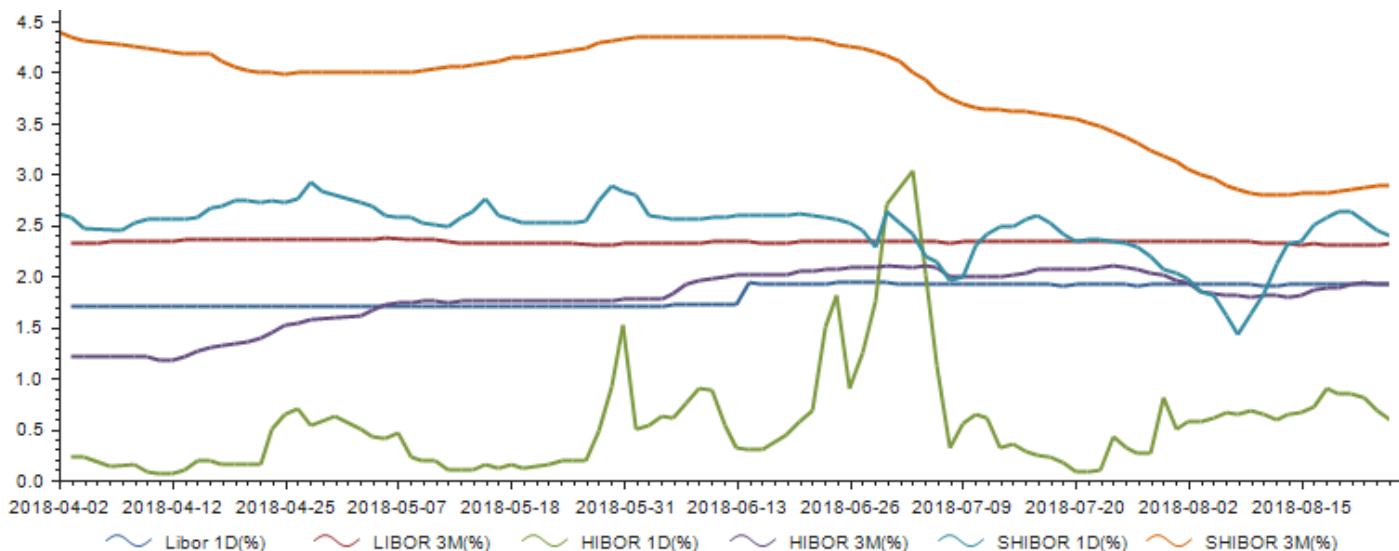


数据来源：东方财富，中诚信整理

利率走势：月末流动性宽裕，Shibor 走低，美国国债利率波动上行

8 月 31 日，隔夜 Shibor 报 2.3090，较前一个交易日上行 3.2bp，较前一周下行 8.3bp。由于月末财政支出力度较大，银行体系流动性总量处于较高水平，尽管央行自 23 日起并未进行公开市场操作，市场利率仍旧下行。月末香港市场资金面较为紧张，31 日隔夜 Hibor 报 1.1086，达 7 月 5 日来新高。

图 2：同业拆借率情况

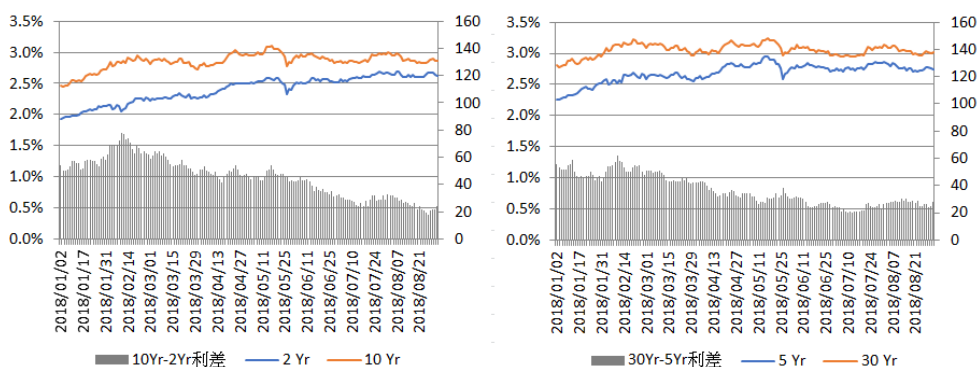


数据来源：东方财富，中诚信整理

国债利率方面，本周国债利率波动上行。周初，美国宣布与墨西哥达成初步贸易协

议，市场憧憬美国能与加拿大提前达成新的贸易协议，消息公告后一度将国债利率推升。然而，有报导指美国总统特朗普将在下周对中国二千亿美元商品征收关税，中美贸易战局势加剧；加上阿根廷央行大幅上调基准利率，新兴市场的不确定性持续增加，使资金再度流入美国国债避险，带动利率回落。截至2018年8月31日，2年期收益率2.62%，5年期收益率2.74%，10年期收益率2.86%，30年期收益率3.02%，较上周分别下跌1bp、上升2bp、上升4bp及上升5bp。国债利差方面，美国2年和10年期国债利差较上周比扩阔至24bp，5年和30年期国债利差扩阔至28bp。

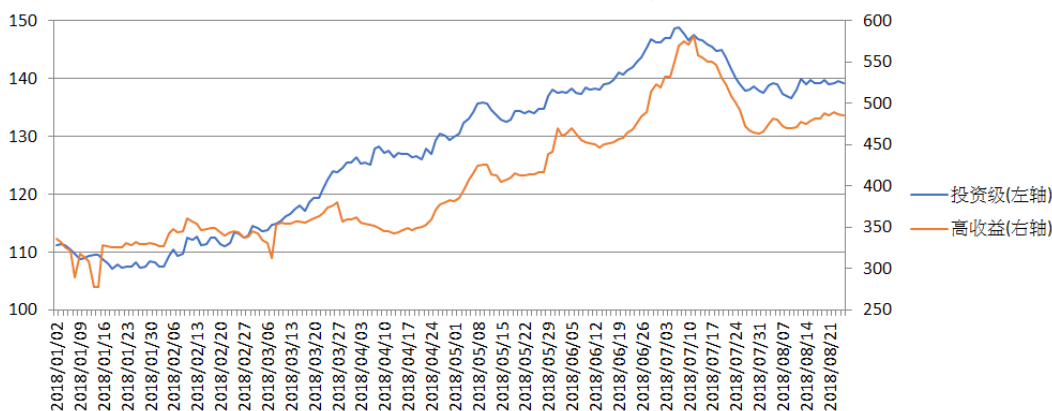
图 3：美国国债收益率及利差情况



数据来源：美联储，中诚信整理

信用利差方面，投资者对投资级别及高收益信用债的信心分化。彭博巴克莱指数衡量的亚洲投资级平均利差轻微上升，但高收益信用债的平均利差则有所下降。截至2018年8月31日，投资级利差较上周扩大0.9bp至140bp，高收益利差较上周减少1.8bp至343bp。

图 4：投资级和高收益信用债利差比较



数据来源：Bloomberg，中诚信整理

中资境外债券

一级市场：新债发行量显著回升，房地产及金融机构为主要发行人

本周中资境外债券市场发行量显著回升，主要发行人为房地产及金融机构，其中包

括华发集团、南丰国际、中国奥园地产、中国平安保险海外和中国工商银行等。2018年8月27日至8月31日，中资企业在境外市场新发行11只债券，合计约33亿美元。发行情况统计请见下表：

表 1：中资境外债券市场发行情况（20180827-20180831）

公布日	信用主体	币种	规模 (亿元)	息票(%)	到期日	期限	行业	主体评级	债项评级
08/28/2018	上海临港经济发展(集团)有限公司	USD	3	4.625	09/05/2021	3	非日常消费品	Baa1/BBB+/A-	Baa1/BBB+/A-
08/28/2018	珠海华发集团有限公司	USD	5	5.4	09/07/2021	3	房地产	-/-/BBB	-/-/BBB
08/28/2018	南丰国际控股有限公司	USD	5	5	09/05/2028	10	房地产	Baa3/BBB-/BBB	Baa3e/BBB-/BBBe
08/29/2018	中国奥园地产股份有限公司	USD	2.25	7.95	09/07/2021	3	房地产	B1/B+/BB-	B2/B/BB-e
08/29/2018	中国奥园地产股份有限公司	SGD	1	7.15	09/07/2021	3	房地产	B1/B+/BB-	-/-/BB-e
08/29/2018	中国海螺创业控股有限公司	HKD	39.25	0	09/05/2023	5	非日常消费品	-/-/-	-/-/-
08/29/2018	金地股份有限公司	USD	1.5	6	09/06/2021	3	金融	Ba2/BB/-	Ba3e/BB/-
08/29/2018	天津临港投资控股有限公司	USD	1.1	6.75	08/26/2019	360D	金融	-/-/-	-/-/-
08/30/2018	中国铝业股份有限公司	USD	4	4.875	09/07/2021	3	原材料	BBB-/-/BBB+	-/-/BBB+e
08/30/2018	中国平安保险海外(控股)有限公司	USD	5	4.375	09/10/2023	5	金融	Baa2/-/-	Baa2/-/-
08/31/2018	中国工商银行香港分行	USD	0.5	2.82075	09/09/2019	364D	银行	A1/A/A	-/-/-

数据来源：Bloomberg，中诚信整理

2018年8月30日，融信中国控股增发其境外债券。增发情况统计请见下表：

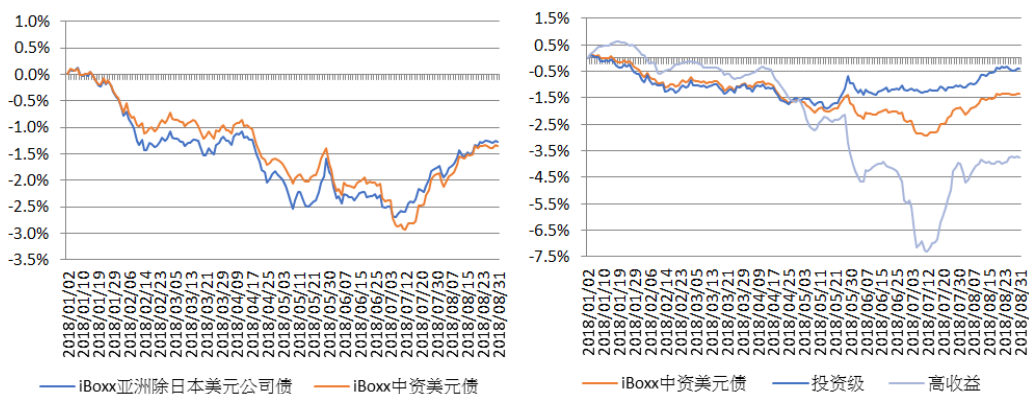
表 2：中资境外债券市场增发情况（20180827-20180831）

公布日	信用主体	币种	规模 (亿元)	息票(%)	到期日	期限	行业	主体评级	债项评级
2018/8/30	融信中国控股有限公司	USD	8 (增发 1.5 亿)	8.25	02/01/2021	3	房地产	B2/B/B+	-/-/B+

二级市场：投资级回报轻微回落，高收益债券回报率持续走高

本周，二级市场表现呈窄幅回落，市场对高收益及投资级的中资美元债信心分化。高收益中资美元债回报率有所上升，投资级中资美元债回报率则出现轻微回落。截至2018年8月31日，中资美元债年初至今的累计回报率下跌2bp至-1.35%，其中投资级债券回报率为-0.40%，高收益债券回报率为-3.76%，较上周分别下跌9bp及上升17bp。

图 5：中资美元债收益率比较情况



数据来源：Bloomberg，中诚信整理

熊猫债：8月末无新发行熊猫债

截至2018年8月31日，2018年熊猫债发行数量为38只，总发行规模为620.9亿人民币，其中有14只发行人为纯境外主体，包括法国、日本、德国、新加坡的7家公司，以及菲律宾政府和阿联酋沙迦酋长国。熊猫债平均票息为5.23%，以3年期为主。

表 3：2018 年熊猫债市场发行情况（20180101-20180831）

信用主体	发行金额 (亿人民币)	息票(%)	发行日	到期日	债券期限	发行场所	境内评级 机构
戴姆勒股份公司	30	3.7	2018/8/20	2019/8/20	1	银行间	/
戴姆勒股份公司	10	4.5	2018/8/20	2021/8/20	3	银行间	/
中国光大水务有限公司	4	4.6	2018/8/16	2023/8/16	3+2	交易所	新世纪
中国光大水务有限公司	4	4.58	2018/8/16	2023/8/16	3+2	交易所	新世纪
威立雅环境集团	10	4.00	2018/8/10	2019/8/10	1	银行间	中诚信
北控水务集团有限公司	10	4.45	2018/7/20	2023/7/20	3+2	银行间	大公/新世纪
普洛斯中国控股有限公司	15	5.24	2018/7/20	2021/7/20	3	银行间	中诚信/新世纪
北控水务集团有限公司	20	4.72	2018/7/20	2025/7/20	5+2	银行间	大公/新世纪
恒隆地产有限公司	10	5.00	2018/7/16	2021/7/16	3	银行间	中诚信/联合
中银集团投资有限公司	10	4.9	2018/6/19	2021/6/19	3	交易所	中诚信
中信泰富有限公司	10	4.9	2018/5/31	2021/5/31	3	交易所	中诚信
北控水务集团有限公司	10	5.1	2018/5/25	2025/5/25	5+2	银行间	大公/新世纪
北控水务集团有限公司	20	4.92	2018/5/25	2023/5/25	3+2	银行间	大公/新世纪
托克集团有限公司	5	6.5	2018/5/24	2021/5/24	3	银行间	联合

戴姆勒股份公司	20	4.8	2018/5/11	2019/5/11	1	银行间	/
戴姆勒股份公司	30	5.18	2018/5/11	2021/5/11	3	银行间	/
普洛斯洛华中国海外控股（香港）有限公司	15	5.09	2018/5/2	2027/5/2	3+3+3	交易所	新世纪
托克集团有限公司	5	6.5	2018/4/27	2021/4/27	3	银行间	联合
神州租车有限公司	7.3	6.3	2018/4/25	2021/4/25	3	交易所	新世纪
普洛斯洛华中国海外控股（香港）有限公司	12	5.15	2018/4/13	2021/4/13	3	银行间	中诚信 新世纪
中国金茂控股集团有限公司	30	4.99	2018/4/12	2021/4/12	3	银行间	中诚信
普洛斯洛华中国海外控股（香港）有限公司	40	5.45	2018/4/9	2027/4/9	3+3+3	交易所	新世纪
华润置地有限公司	5	4.98	2018/4/4	2021/4/4	3	银行间	中诚信
华润置地有限公司	35	5.23	2018/4/4	2023/4/4	5	银行间	中诚信
普洛斯洛华中国海外控股（香港）有限公司	12	5.29	2018/3/28	2021/3/28	3	银行间	中诚信 新世纪
菲律宾国际债券	14.6	5	2018/3/23	2021/3/23	3	银行间	联合
华润置地有限公司	60	5.38	2018/3/9	2021/3/9	3	银行间	中诚信
法国液化空气集团财务公司	8	6.4	2018/3/7	2023/3/7	5	银行间	中诚信
法国液化空气集团财务公司	14	5.95	2018/3/7	2021/3/7	3	银行间	中诚信
远洋集团控股有限公司	30	5.95	2018/2/9	2021/2/9	3	银行间	中诚信
普洛斯洛华中国海外控股（香港）有限公司	12	5.65	2018/2/7	2027/2/7	3+3+3	交易所	新世纪
招商局港口控股有限公司	5	5.15	2018/2/6	2021/2/6	1+1+1	交易所	中诚信
沙迦酋长国国际债券	20	5.8	2018/2/2	2021/2/2	3	银行间	联合
远洋集团控股有限公司	30	5.87	2018/1/25	2021/1/25	3	银行间	中诚信
深圳国际控股有限公司	3	5.2	2018/1/22	2023/1/22	3+2	交易所	鹏元
瑞穗银行株式会社	5	5.3	2018/1/16	2021/1/16	3	银行间	/
三菱日联金融集团	10	5.3	2018/1/16	2021/1/16	3	银行间	新世纪
戴姆勒股份公司	30	5.6	2018/1/12	2021/1/12	3	银行间	/

数据来源：Bloomberg，中诚信整理

本文版权归中诚信国际信用评级有限公司、中国诚信(亚太)信用评级有限公司和/或其被许可人所有。本文件包含的所有信息受法律保护, 未经中诚信国际事先书面许可, 任何人不得复制、拷贝、重构、转让、传播、转售或进一步扩散, 或为上述目的存储本文件包含的信息。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得, 因为可能存在人为或机械错误及其他因素影响, 上述信息以提供时现状为准。特别地, 中诚信国际对于其准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下, 中诚信国际不对任何人或任何实体就 a) 中诚信国际或其董事、经理、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中可以控制或不能控制的错误、意外事件或其他情形引起的、或与上述错误、意外事件或其他情形有关的部分或全部损失或损害, 或 b) 即使中诚信国际事先被通知该等损失的可能性, 任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察(如有)应该而且只能解释为一种意见, 而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。中诚信国际对上述信用级别、意见或信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的担保。信息中的评级及其他意见只能作为信息使用者投资决策时考虑的一个因素。相应地, 投资者购买、持有、出售证券时应该对每一只证券、每一个发行人、保证人、信用支持人作出自己的研究和评估。



中诚信国际信用评级有限公司

地址: 北京市东城区朝阳门内大街
南竹竿胡同 2 号银河 SOHO6 号楼
邮编: 100020
电话: (8610) 66428877
传真: (8610) 66426100
网址: <http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXIN INTERNATIONAL CREDIT RATING CO.,LTD

ADD: Building 6, Galaxy SOHO,
No.2 Nanzhugan hutong, Chaoyangmennei Avenue,
Dongcheng district, Beijing, 100020
TEL: (8610) 66428877
FAX: (8610) 66426100
SITE: <http://www.ccxi.com.cn>



中国诚信(亚太)信用评级有限公司

地址: 香港中环康乐广场 1 号
怡和大厦 8 楼 805-808 室
网址: www.ccxap.com
电话: (852) 2860 7111
传真: (852) 2868 0656

China Chengxin (Asia Pacific) Credit Ratings Company Limited

Address: Suites 805-808, Jardine House,
1 Connaught Place, Central, Hong Kong
Website: www.ccxap.com
Tel: (852) 2860 7111
Fax: (852) 2868 0656